

学校编码：10384

分类号_____密级_____

学 号：200012043

UDC_____

厦 门 大 学
硕 士 学 位 论 文

商业银行经营与债券市场发展的互动研究

The Research for Mutual-Function Between
Commercial Bank Business and Debenture Market
Development

陈 江 云

指导教师姓名： 郑 鸣 教 授

专 业 名 称： 金 融 学

论文提交日期： 2005 年 4 月

论文答辩日期： 2005 年 5 月

学位授予日期： 2005 年 月

答辩委员会主席：_____

评 阅 人：_____

2005 年 4 月

厦门大学学位论文原创性声明

兹呈交的学位论文,是本人在导师指导下独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考的其他个人或集体的研究成果,均在文中以明确方式标明。本人依法享有和承担由此论文而产生的权利和责任。

声明人(签名):

年 月 日

内容摘要

一国金融机构体系中，资本市场与货币市场是最主要、最基本的两类市场，我国经过 20 多年的金融体制的改革，货币市场和资本市场都取得了有目共睹的成就，建立并形成了各自的市场体系。但时至今日，由于各种因素影响，这两个市场存在诸多纷繁复杂的缺陷及问题，并且已经严重影响到金融体系的有效性和安全性，制约金融市场的健康稳定发展。对于这些问题产生的原因和解决措施，许多学者从理论和实证方面进行了广泛深入的探讨，例如在理论方面，到底是优先发展资本市场还是货币市场，商业银行能否进入资本市场，如何完善市场体系、理顺宏观调控机制等，在实证方面，如何加快公司法人治理步伐、完善交易工具设计，商业银行资金进入资本市场的渠道设计，如何建立社会信用体系等等。本人认为，要彻底解决金融市场中存在各种问题，是一项长期的、动态的、系统性的工程，但就现阶段我国金融体系仍然实行分业经营的宏观环境下，最迫切的是解决好两个难题：一是货币市场中处于基础地位的商业银行经营困境和资产流动性不足的问题，另外一个是在资本市场中股票市场与债券市场发展严重不均衡的问题。尤其在目前股票市场问题繁多，发展受到阻碍的情况下，当务之急就是要发展培育一个有效的债券市场，通过有效手段建立商业银行与债券市场的有机联系，互补整合，进而促进资本市场和货币市场的全面发展，提升金融体系的有效性和稳定性。

本论文共分四部分：

第一部分，着重于商业银行与债券市场互补性和替代性研究，从理论方面论述商业银行与债券市场融合的内在同质性和外在动力。并通过对发达国家、跨国金融机构和香港地区等不同金融市场的实证研究进一步论证上述观点。

第二部分，深入分析我国商业银行和债券市场存在各类问题的成因和矛盾表象，通过分析现象，发现问题的根源和本质。

第三部分，结合我国实际国情和金融现状，论述商业银行与债券市场在各个操作层面的互动作用。

第四部分，探讨现阶段我行商业银行与债券市场协调发展的模式及步骤，并对近期商业银行发行次级债券的进行实证分析。

关键词： 商业银行；债券市场；互动研究

Abstract

In the financial system of one country, capital market and monetary market are the most important and fundamental. After twenty years reform of financial system in our country, capital market and monetary market obtain great development and establish own market system. But until today, due to different factor influence, there are still complicated defects and problem in the two market, which affects effectiveness and confine health of the market system. Many scholars have been researched and try to find the solution from theory or practice aspect. for examples, which is more important of these two markets; the way of commercial bank entering the capital market; how to establish market system by macro-control; completion corporate management, design transactions tools and so on. For my point of view, it is a long-time dynamic systematic project to thoroughly solve these problem. But in this stage, the most contradictions need to be solved are: one is how to deal with commercial bank's operating embarrassment and improvement their liquidity, the other is how to balance the equity market and debenture market. Especially in the circumstances that stock market has a lot of problem, I think the core solution is developing effective debenture market, establishing the relationship between commercial bank and debenture market through mutual and reorganization methods, promoting entire development of the two markets, improving the effectiveness and stability of financial system.

The article can be divided four parts:

Part one, my research is emphasize the complementary and substitution between commercial bank and debenture market. The examples of financial market include developed countries, multi-national business and HongKong Area.

Part two, my discussion focuses inside consistence and outside motivation between commercial bank and debenture market by theory.

Part three, according the present country financial situation, my point is mutual-function between commercial bank and debenture market.

Part four, my discussion is about the model and procedure within coordination of these two markets. And last about subordination debenture which issued by commercial bank.

Key words: Commercial Bank; Debenture Market; Mutual Research

目 录

导论	1
一、问题分析.....	1
二、文献综述.....	2
第一章 商业银行与债券市场的互补性和替代性探究.....	5
一、商业银行和债券市场的关系.....	6
（一）分业经营体制下，商业银行和债券市场互动的内在必然性.....	6
（二）商业银行和债券市场互动的自然动力.....	8
二、发达国家和地区金融市场的研究.....	9
（一）对发达国家货币市场与资本市场关系的实证研究：.....	9
（二）国际信贷资金与资本市场关系的演变特点.....	14
（三）香港重点发展债券市场的介绍.....	14
三、小结.....	16
第二章 商业银行与债券市场存在的问题以及根源.....	17
一、我国货币市场中商业银行存在的问题.....	17
二、资本市场各个子市场存在严重的缺陷.....	19
三、我国金融市场存在问题的深层次原因分析.....	21
（一）缺少债券市场的弊端和后果.....	22
（二）问题根源——金融市场内部相互分割.....	28
四、小结.....	29
第三章 商业银行与债券市场互动作用	30
一、商业银行对债券市场发展的推进作用.....	30
二、债券市场发展对商业银行经营促进作用.....	32
三、商业银行和债券市场的制约关系.....	34

四、小结.....	35
第四章 现阶段商业银行与债券市场互动的模式及步骤.....	36
一、商业银行和债券市场发展实现互动的途径研究.....	36
二、大力发展债券市场的内外时机研究.....	38
三、商业银行与债券市场相互开放的原则.....	41
四、商业银行与债券市场相互开放的程序和步骤.....	43
五、发行银行次级债券——商业银行通过债券市场融资实证分析	45
（一）商业银行积极发行次级债券的目的.....	45
（二）商业银行发行次级债券的特点.....	46
（三）发行次级债券的需要解决的几个问题.....	47
结束语	49
参考文献	50
后记	52

Content

Abstract of contents	1
Section 1 Problems analysis	1
Section 2 Reference introduction.....	2
Chapter 1 the compatibility and substitutability between commercial banks and debenture market	5
Section 1 The relationship between commercial banks and debenture market	6
1.The internal necessity for commercial banks and debenture market under the separate operation system	6
2.Natural impetus between the commercial banks and debenture market	8
Section 2 The study for developed country and regional financial market	9
1. Demonstration study for the relationship between money market of developed country and capital market	9
2. Changing features of the relationship between international credit capital and capital market.....	14
3. The introduction of the high development of debenture market in Hongkong	14
Section 3 Conclusion	16
Chapter 2 The sources and the existing problems between Chinese commercial banks and debenture market	17
Section 1 The existing problems of commercial banks in money market	17
Section 2 The disadvantages existed in sub-markets of capital market.	19
Section 3 The deeper analysis for Chinese financial market	21
1. The disadvantages and results of being lack of debenture market.....	22

2. Problems sources-the segmentation among financial markets	28
Section 4 Conclusion	29
Chapter 3 The mutual impact between commercial banks and debenture market	30
Section 1 The encouraging impetus of commercial banks for the development of debenture market	30
Section 2 Enhancing impetus of debenture market for commercial banks's operation	32
Section 3 The restricted relationship between commercial banks and debenture market	34
Section 3 Conclusion	35
Chapter 4 Models and procedures between commercial banks and debenture banks now	36
Section 1 The path study for mutual development realization between commercial banks and debenture markets	36
Section 2 The internal and external opportunity study for developing debenture market.....	38
Section 3 The principle of mutual openness for commercial banks and debenture markets	41
Section 4 The procedures and steps of mutual openness between commercial banks and debenture market	43
Section 5 Issuance second banking debenture-the demonstration study of financing through debenture market for commercial banks	45
1. The purposes of issuing second banking debenture for commercial banks	45
2. The features of issuing the second banking debenture for commercial banks	46
3. Several problems are to be solved during the course of issuing second banking debenture	47

Conclusion	49
Main references.....	50
Post script	52

厦门大学博士论文摘要库

导论

一、问题分析

不同国家其金融体系和结构是不尽相同，但其中资本市场和货币市场的关系是研究金融市场不可回避的内容之一。随着我国社会主义市场经济发展，金融体系构架已经建立，运行机制也在完善过程中，其中有许多中国特有的经济现象和问题，研究这些现象和问题，有助于进一步揭示金融运行的规律，完善金融研究的理论体系。

自 2000 年以来，我国金融市场中货币市场和资本市场都遇到了一系列的问题。货币市场中商业银行的功能、角色和作用一直未能得到很好的发挥，国家的宏观政策也没有通过商业银行得到顺畅的传导，相当多的信贷资金并没有投入实体经济，而是违规的流入资本市场，银行呆坏帐上升的势头没有得到抑制，国家金融管理的成本持续上升增加。

资本市场遇到的问题则是发展不均衡，一度股票市场几乎代表了整个资本市场，债券市场被排斥到忽略不记的程度，但股票市场股权分置长期得不到有效解决，失去了合理配置资金的功能，投资者和融资者都追逐短期利益，投机和“炒作”替代了理性投资，各种违规行为频繁发生。

尽管国家通过各种层面，通过多种渠道做了许多改善和弥补工作，但并没有从根本上解决问题产生的根源，商业银行不良资产呈刚性上升趋势和股票市场一直不能复苏就是直接的例证。整个金融体系的系统性风险在增加。

为此，国内外许多学者进行长期深入的研究，研究方向逐渐集中到关注货币市场与资本市场的相互关系上来，包括对金融市场内部均衡性研究，各子市场替代性研究，金融内部资金流动机制分析和疏导途径设计，以及

对金融混业经营的研究等等。一些研究的重点更进一步集中到货币市场中的商业银行如何与资本市场中的债券市场互动方面来。

二、文献综述

本论文研究货币市场和资本市场的关系，尤其是其中商业银行和债券市场的关系，其目的在于为实践提供有益的启示作用。本文的研究对象以货币市场中的商业银行和资本市场中的债券市场为研究对象，研究两者的相互作用，资料和文献收集也以这些方面为主，即商业银行和债券市场存在问题的根源是什么，内在关系是什么，如何解决这些问题。

在研究货币市场和资本市场的关系方面，国内外有许多著作和教材，但就中国目前资本市场和货币市场存在的问题和现状研究方面，有以下几位主要代表人物的观点。吴晓求（2000）认为，货币市场和资本市场关系理论研究的背后含义就是银行的资金和资本市场的关系问题，或者更明确的说，就是研究信贷资金在什么条件下、通过什么管道进入资本市场的问题，以及如何设计这种有益的、必要的管道。他认为金融市场资金在不同市场之间的流动源于其自然本性，控制资金的流动关键在“疏”而不在“堵”，用非市场的方式禁锢资金流动的同时也将风险积累下来，我国目前各个金融市场之间缺少有机联系，从而降低整个金融系统的稳定性。王国刚（2001）认为，中国资本市场主要特征仍然表现为双重体制并存，资本市场上存在一套自上而下的计划经济体制特征，政府的意志和政策往往直接作用于资本市场，而非通过市场调节。政策性因素和市场性因素相互干涉，资金流动的目标和方向不明确，从而导致市场呈现大幅波动。张宗新（2002）认为，片面强调股票市场发展，限制债券市场发展破坏了市场之间的均衡性，制度性缺陷引起的资本市场的低效率，政府推动型外在

吴晓求 《资本市场解释》中国金融出版社，2002

王国刚《中国资本市场热点研究》中国城市出版社 2002

制度安排与证券市场发展内生规律之间存在矛盾和摩擦，市场运行机制与价格形成机制扭曲，整个市场为此需要支付额外的“政策租金”。这些学者分别从制度安排缺陷、市场化程度不足、金融体系内部不平衡性等方面分析了金融市场存在的问题。

在国际研究方面，国际货币基金组织 2002 年编著《国际资本市场——发展、前景和主要政策问题》分析了一些新兴市场时断时续地进入国际资本市场的特征，研究了新兴和成熟市场最新发展状况并分析全球金融市场的主要结构性变化。其中指出中国金融市场具有独特的特点：政府的干预作用一方面降低了资金自由流动的市场化程度，导致资金价格和流向扭曲，但同时也有效控制了资本市场风险的传播和扩散，保持金融体系的稳定性。该报告认为，新兴金融市场在发展初期不可避免的会受到政府和政策的干预，但政府政策的制定仍应充分考虑金融体系内在规律，引导市场进行自我平衡。

在研究如何化解商业银行经营困境和重新激活资本市场方面，学者们逐渐认识到两个困境：一方面高储蓄率压力下商业银行信贷资金充裕，却没有合适的投向，另一方面资本市场却因为缺少资金流入而难以启动。基于对信贷资金进入股市的担心，自然将注意力集中到债券市场。学者们开始探讨商业银行和债券市场的互动关系。在 2003 年中国社会科学院金融研究所举办的“IFB 中国金融论坛”系列之“债券市场发展：机遇与挑战”国际论坛上，陆续有 11 位经济学者在论坛上对债券市场的发展发表讲话。其中姜建清（2003）认为，目前的当务之急是发展商业银行的债券业务，以此带动中国债券市场的发展。中国人民银行行长周小川也发表了题为《探索市场定位，推动公司债发展》的报告，明确表示我国债券市场，尤其是公司债

张宗新《中国融资制度创新研究》 中国金融出版社 2003

该报告由中国金融出版社 2002 年出版

“IFB 中国金融论坛”为中国社会科学院金融研究所(IFB) 自 2002 年成立后，陆续举办论坛和讲座

券市场的融资功能和投资价值未能很好的体现，政府已经陆续和计划出台相应的政策，逐步引导和培育债券市场。

在商业银行和债券市场融合互动的途径研究方面，张立洲（2003）认为，实现的路径应该分步骤进行，先搭建商业银行和债券市场业务平台，开通特定的资金、信息和产品流动渠道，再逐步从业务整合扩大到市场整合，提供兼容性的产品和流通工具，融合的最终的方式是发展投资银行，成立金融控股公司进行混业经营。在具体产品设计上，姜建清（2004）认为，通过商业银行资产证券化的方式是一条有效的途径，他认为国外金融创新的经验已经证明，资产证券化可以提高银行资产的流动性，提升银行资产盈利能力，化解银行风险，证券化的资产凭证也为债券市场输送了投资交易品种，有助于债券市场的发展。

按照以上问题分析和文献综述，本论文写作思路按照研究理论依据，解剖问题结症，验证理论观点和设计互动途径的思路来考虑论文的构架。

参考文献见后。

以上均收录在李杨主编的《中国金融论坛 2004》中国金融出版社 2004

张立洲《走向混业经营之路》中国金融出版社 2003

姜建清《商业银行资产证券化——从货币市场走向资本市场》中国金融出版社 2004

第一章 商业银行与债券市场的互补性和替代性探究

金融市场就是资金融通和金融工具交易的场所，是与现代市场经济中的商品市场、劳动力市场以及其他生产要素市场相对应的市场形式，是整个市场经济体系中一个重要的组成部分。列宁曾说过：“哪里有社会分工的商品生产，哪里就有市场。”因此金融市场是伴随着市场经济和市场发展而发展的。金融市场可以分成狭义和广义两类，狭义的金融市场是指除银行存贷款间接金融后的交易场所，具体包括票据市场、债券市场、股票市场、黄金市场和外汇市场等，广义的金融市场则包括银行存贷款等间接融资在内的所有金融活动的市场。本文主要讨论广义金融市场。

通常来讲，根据市场功能、交易工具以及期限长短等特点，金融市场主要分成货币市场与资本市场，货币市场又可以细分为同业拆借市场、票据市场、信贷市场、短期债券市场等，资本市场可以细分为长期债券市场、股票市场、期货市场、基金市场、黄金市场等。对于大多数国家和地区来讲，货币市场中最具代表性的市场是信贷（票据）市场，主要实现间接融资的功能；资本市场中最具有代表性的市场是股票市场和债券市场，分别承担债券融资和债权交易、股权融资和股权交易的功能。

按照一般的金融市场发展规律，金融市场总是从初级的货币市场逐渐向高级的资本市场演进，发达国家的资本市场相对比较发达，发展中国家的金融市场则往往以货币市场为主。我国也不例外，货币市场不论从规模、功能和影响力等方面对明显大于近十几年才快速发展的资本市场。2004 年国内金融机构新增贷款规模约为 3 万亿元，占整个国内金融市场融资总量的 83%，同期股票、国债、企业债券等直接融资的新增规模只占融资总量的 17%。而美国企业融资来源中，银行融资比例为 14.9%，内源融资比例占

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库